

IL RITORNO DEL TORO/3

Nicola Ricolfi, gestore di lungo corso, critica alcuni grandi gruppi tricolore, ma investe nei piccoli gioielli italiani. Da Brembo a Campari

di Roberta Castellarin

Tra le banche punta su Credem e Unicredit. A patto che Alessandro Profumo non si faccia tentare da Capitalia. E nelle medie capitalizzazioni sceglie Brembo, Sabaf, Campari e Sogefi. Ma sulla borsa italiana nel suo complesso nutre molte perplessità. Ecco che cosa ne pensa del risveglio delle azioni Nicola Ricolfi, partner di Nextam, e da sempre gestore contrarian a piazza Affari.

Domanda. A Wall Street l'indice Dow Jones ha toccato il massimo storico, le borse europee negli ultimi mesi hanno recuperato dopo la correzione di maggio. Oggi il mercato italiano tra rischio bancario e bufera Telecom ha ancora storie interessanti secondo lei?

Risposta. L'Italia è quel posto dove Vittorio Colao, che a 45 anni è stato giudicato idoneo a guidare Vodafone, una cosuccia che vale 100 miliardi di euro, ha 180 milioni di clienti, 60 mila dipendenti, partecipazioni in 27 paesi, non è stato ritenuto adatto a guidare Rcs, una piccola azienda locale di bassa redditività con un management inadeguato, un business in

declino e di modeste prospettive, il cui valore di borsa equivale a meno di un anno di cash-flow di Vodafone. E questo perché ha provato a guidarla con criteri professionali e non come un club privato. Come si fa a definire l'Italia interessante per un investitore, soprattutto se si osserva che un simile scempio è avvenuto a opera di soggetti che dovrebbero sintetizzare il meglio che il paese offre quanto a capacità imprenditoriale? Ciò premesso, dietro la grottesca performance della prima linea del capitalismo all'amatriciana che affligge i gruppi principali, con poche eccezioni, ci sono tante società meno seguite di grande qualità. Quindi l'Italia in sé no, non mi sento di definirla attraente, ma molte, eccellenti singole società Italiane sì.

D. Partendo proprio dalle banche, quali sono i titoli che bisogna tenere d'occhio?

R. Dipenderà dal fatto che non essendo i portafogli che gestisco in nessun modo esposti al rischio ban-

cario, stante la mia cronica incapacità di investire contro le mie convinzioni fondamentali e di approfittare di opportunità speculative, ma tra le banche più grandi per me oggi esiste solo Unicredit, che spero non mi getti nello sconforto acquisendo Capitalia al doppio del book tanto per il gusto di una mano di risiko (dottor Profumo per favore non lo faccia...). SanIntesa deriva, secondo il mio analista bancario favorito, oltre il 90% del proprio valore dal mercato italiano, che come ho detto non considero proprio un posto promettente, che per di più si va lentamente aprendo alla concorrenza, un fatto che alla lunga non credo contribuirà positivamente alla redditività degli attuali incrementi.



Nicola Ricolfi

Ci credo nonostante tutto

Tra le banche più piccole perché non spendere una parola per i miei ex datori di lavoro di Credem che mi pare spesso mantengano una marcia in più nell'attività bancaria tradizionale, e in più paiono aver ben capito di avere poco da dire nell'investment banking, con notevole beneficio per gli azionisti.

D. Tra le blue chip che hanno segnato un forte recupero c'è Fiat, come vede le sue prospettive?

R Premetto che proprio su questo giornale un anno fa, manifestando il mio scetticismo su Fiat e pensando al 2006 dicevo che «non credo che anche l'anno prossimo vedrò titoli della qualità di Fiat salire di quasi il 70% in otto mesi» (in effetti a oggi è salita solo del 66% e di mesi ne sono passati nove, formalmente sono a posto), e che quindi non sono proprio un guru dell'auto. Riconosciuto l'errore, persevero, spero non dia-bolicamente.

Se Fiat ce l'ha fatta, non deve essere più valutata sulla speranza di un turnaround ma coerentemente con i concorrenti: e mi pare che qui ci sia poco spazio.

D. Tra le società di piccola e media capitalizzazione, quali appaiono dei buoni investimenti?

R. Investo ancora tanto in piccoli valori, ma non è una scelta macro, non ho nessun orientamento strutturale pro small-cap, dipende dal fatto che trovo miglior qualità a prezzi attraenti. Brembo, Sabaf, Campari, Sogefi sono gli esempi che cito con maggiore convinzione.

D. Siete preoccupati dell'innalzamento dell'aliquota sul capital gain al 20%?

R. Non credo a impatti sull'andamento del mercato. Constatato invece che se non venisse corretto il meccanismo di prelievo dell'imposta in regime di risparmio gestito si aggraverà ulteriormente lo svantaggio concorrenziale dei prodotti Italiani. (riproduzione riservata)